

BERLIN HIGH END A/S

CVR-nr. 29 19 56 92

Årsrapport 2009/2010

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på
selskabets ordinære generalforsamling
den 1. november 2010.

Dirigent

Indholdsfortegnelse

Årsrapport 2009/2010

LEDELSESBERETNING

- 1 Hoved- og nøgletal
- 2 Beretning
- 5 Information til aktionærer
- 6 Risici
- 8 Koncernoversigt
- 9 Selskabsoplysninger

PÅTEGNINGER

- 10 Ledelsespåtegning
- 11 Den uafhængige revisors påtegning

KONCERN- OG ÅRSREGNSKAB

- 12 Resultatopgørelse 1. juli 2009 - 30. juni 2010
- 13 Balance pr. 30. juni 2010
- 15 Egenkapitalopgørelse 1. juli 2009 - 30. juni 2010
- 16 Pengestrømsopgørelse 1. juli 2009 - 30. juni 2010

NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN

- 17 Oversigt over noter
- 18 Anvendt regnskabspraksis
- 23 Noter til regnskabets poster

Hoved- og Nøgletal

	Koncernen		
	2009/2010	2008/2009	2007/2008
	tkr.	tkr.	tkr.
RESULTATOPGØRELSE			
Nettoomsætning	29.892	29.633	14.995
Resultat før finansielle poster	24.494	14.537	11.582
Finansielle poster, netto	20.343	21.857	28.142
Resultat før dagsværdiregulering og skat	4.813	-5.128	-14.292
Værdiregulering af ejendommene	27.037	-26.047	-107.192
Resultat før skat	31.850	-31.175	-129.061
Årets resultat	31.850	-31.175	-129.061
BALANCE			
Balancesum	534.441	506.838	491.539
Investeringsejendomme til markedsværdi	511.427	464.206	452.635
Egenkapital	127.230	110.816	150.125
Langfristede forpligtelser	326.092	351.652	328.049
PENGESTRØMSOPGØRELSE			
Pengestrømme fra driftsaktivitet	1.004	-1.488	-12.967
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-20.151	-24.621	-573.595
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-607	54.463	599.081
Ændring i likvider	-19.754	28.354	12.609
NØGLETAL			
ROIC (Afkastningsgrad)	4,58%	2,87%	2,36%
Soliditetsgrad	23,81%	21,86%	30,54%
Forrentning af egenkapital	26,76%	-23,89%	-171,94%
Indre værdi pr. aktie	8,421	7,334	10,976
Tomgang, lejeværdi	3,10%	2,80%	2,60%
Tomgang, kvm	3,52%	3,40%	3,00%
Antal medarbejdere	1	1	0

Beretning

Berlin High End A/S ejer og driver en større portefølje af velbeliggende ejendomme i Berlin. Selskabet fokuserer på investeringer i centralt og attraktivt beliggende ejendomme i Berlin. Strategien retter sig mod ejendomme med en attraktiv leje, hvor der er mulighed for yder-

ligere stigninger. Selskabets ejendomme ligger dels i de klassiske, borgerlige kvarterer i det tidligere Vestberlin (Charlottenburg, Wilmersdorf, Steglitz, Zehlendorf) og dels i de mere populære dele af det tidligere Østberlin (Friedrichshain, Prenzlauer Berg):

Adresse	Bydel	Kvm	Enheder	Husleje – DKK
Hohenzollerndamm 67-76	Wilmersdorf	8.519	160	4.183.561
Schorlemer Allee 1,3,5	Steglitz	4.361	45	2.901.201
Landhausstr. 31	Wilmersdorf	2.126	30	1.347.806
Holbeinstr. 17, 17A, 17B	Lichterfelde	3.751	36	2.634.879
Mansfelder Str. 3	Wilmersdorf	839	7	794.199
Machnower Str. 11	Zehlendorf Prenzlauer Berg	1.458	20	885.741
Buchholzer Str. 1	Prenzlauer Berg	1.373	24	748.119
Cotheniusstr. 3	Prenzlauer Berg	4.589	46	2.350.691
Prenzlauer Allee 52	Prenzlauer Berg	3.259	33	2.173.299
Merseburger Str. 5	Schöneberg	2.464	37	1.433.491
Corinthstr. 54	Friedrichshain Prenzlauer Berg	1.197	15	493.569
Schönfließer Str. 5	Berg	1.983	32	1.115.419
Knesebeckstr. 93/Goethestr. 4	Charlottenburg	2.053	27	2.083.145
Kurfürstendamm 197	Charlottenburg	4.289	49	7.214.335
Schillerstr. 20	Charlottenburg	2.080	19	1.262.210
		<u>44.340</u>	<u>580</u>	<u>31.621.664</u>

Selskabets ejendomme fremstår alle velholdte. Ledige lejemaal renoveres efter behov med henblik på at optimere den efterfølgende udlejning. Selskabets ejendomme havde ved slutningen af regnskabsåret en tomgang på 3,1%. I august 2010 faldt tomgangen til 1,8%.

Selskabets ejendomme er for hovedpartens vedkommende indkøbt i 2008. En enkelt ejendom, Schillerstr 20, blev tilføjet i 2009/2010. Der er investeret i alt 625 mio. kr. inklusive købsomkostninger. Investeringerne er foretaget via egenkapital og første prioritets-lån i tyske pengeinstitutter. Restgælden på første prioritets-lånene udgør 351,7 mio. kr., hvoraf 93% er rentesikret ved tilknyttede SWAP kontrakter, således at renten er fast (i modsætning til en tilsvarende dansk finansiering ligger marginalen på de tyske lån fast over lånets løbetid).

Renten på lånene ligger på mellem 5,09% og 5,87%. De fleste af de fastforrentede lån udløber i 2017, mens et enkelt udløber i 2012 (med restgæld kr. 60 mio.). Selskabets eneste variabelt forrentede lån med restgæld kr. 29 mio. forfalder ultimo 2010. Forlængelsen af lånet er under forhandling og forventes at forløbe problemfrit, idet banken har udtalt sig entydigt positivt herom. For så vidt angår de øvrige lån, skal der for størstedelens vedkommende først betales afdrag efter udgangen af 2012.

Berlin High End A/S blev grundlagt med en strategi om at gå målrettet efter at opkøbe centralt beliggende ejendomme med potentiale for udstykning og udvikling (primært taglejligheder). Det er ledelsens holdning, at de forudsætninger, der blev lagt til grund i det oprindelige prospekt for så vidt angår udstykning og udvikling, var

for optimistiske. Planerne for udstykning og udvikling er derfor indstillede. Specielt for så vidt angår udstykning afventes i første omgang yderligere tegn på at lokale aktører forfølger og gennemfører udstykning. I mellemtiden vil selskabet fokusere på at sikre den stabile, positive udvikling i selskabets basale drift. Det potentiale for udstykning, selskabet eventuelt måtte besidde, forgår ikke, men må formodes at følge udviklingen i det øvrige ejendomsmarked

Selskabet vil løbende arbejde på at optimere selskabets ejendomsportefølje, dels ved modernisering, dels ved udskiftning og tilkøb.

MARKEDSFORHOLD

I kraft af at Tyskland har været i recession konstant siden genforeningen var bolig markedet i Berlin umiddelbart godt rustet til at modstå finanskrisen: kvadratmeter priserne ligger typisk under byggeomkostningerne og findes ikke lavere blandt de industrialiserede landes hovedstæder. Ligeledes er lejeniveauet lavt i forhold til andre europæiske hovedstæder og lovgivningen giver mulighed for en dynamisk udvikling i lejeniveauet dels vha. indeksregulering og dels vha. det såkaldte Mietspiegel, ifølge hvilket huslejen kan reguleres med op til 20% indenfor en 3-årig periode såfremt denne i udgangspunktet ikke overstiger et nærmere specificeret maksimum. Endelig bliver byen stadig mere attraktiv for virksomheder og organisationer, der overvejer at flytte kontor; regeringen er flyttet til Berlin, og der investeres kraftigt i byens infrastruktur. De mest kendte eksempler er den nye hovedbanegård samt den kommende internationale lufthavn, BBI.

Konsekvensen af ovenstående har kunnet afspejles i byens økonomiske og demografiske nøgletal gennem de seneste år. Indbyggertallet er steget, antallet af husholdninger er steget, der er skabt arbejdspladser og indtjeningen er steget.

Som en konsekvens af ovennævnte udvikling har markedet for udlejningsejendomme også gennemgået en positiv udvikling over de seneste år. De seneste år har lejeniveauet således været konstant stigende og tomgangen faldende.

På trods af at bolig-udlejningsmarkedet således har udviklet sig positivt, satte finanskrisen alligevel sine spor på ejendomsmarkedet i Berlin. Omsætningen faldt i 2008 med hele 60% i forhold til 2007. Ligeledes faldt priserne i gennemsnit 17% mellem første og andet halvår 2008 (Jones Lang Lasalle Wohnmarktreport 03/09). Prisfaldet var primært drevet af udenlandske investorer, der var tvunget til at realisere deres investeringer og i kraft af bankernes restriktive finansiering i perioden, var køberne fåtallige og priserne derfor tilsvarende lave. Bankerne er nu igen begyndt at finansiere ejendomsinvesteringer og omsætningen stiger - denne gang primært drevet af tyske velhavere med ønske om at sikre sig mod inflation. Efterspørgslen har været størst efter gode ejendomme i gode kvarterer; her handles ejendommene til priser, der ofte overstiger niveauet før finanskrisen.

ÅRETS RESULTAT

Regnskabsåret 2009/2010 reflekterer i det store hele et normalt driftsår dvs uden præg af Griffin koncernens konkurs og efterdønningerne heraf. Eneste indflydelse har været advokatombudsningerne til at håndtere sagerne mod selskabets tidligere partnere, henholdsvis Greta AG og MoSA GmbH.

Selskabets årsomsætning blev 31,8 mio. kr., hvilket er i overensstemmelse med forventningerne. Årets drifts- og administrationsomkostninger udgør 6,1 mio. kr., hvilket er under halvdelen af året før. Årsagen hertil er primært at ledelsen med 2008/2009 regnskabet har udgiftsført alt vedrørende Griffin koncernen og dens konkurs. Dertil kommer den nuværende ledelses fokus på at reducere selskabets løbende udgifter.

Resultatet før dagsværdiregulering og skat udgør 4,8 mio. kr, hvilket er ca. 1,5 mio. kr mere end budgetteret. Forskellen skyldes dels højere omsætning end forventet (primært Schiller Str) og dels at fordeling mellem modernisering og vedligeholdelse har afvejet fra det budgetterede (moderniseringsomkostninger aktiveres i det danske regnskab og påvirker således ikke resultatet før dagsværdiregulering).

I 2008/2009 regnskabet belastede dagsværdireguleringen af ejendommene årets resultat med 26 mio. kr. I forbindelse med årsregnskabet 2009/2010 har ledelsen indhen-

tet ekstern vurdering af selskabets ejendomme fra Jones Lang Lasalle. På baggrund af denne vurdering, er den samlede portefølje opskrives med 27 mio. kr. Heraf vedrører 22,6 mio. kr den oprindelige portefølje, mens de resterende 4,4 mio. kr. repræsenterer en opskrivning på 25% af selskabets nyindkøbte ejendom Schiller Str 20.

Årets resultat for koncernen udgør således 31,9 mio. kr. Desværre kan resultatet ikke aflæses til fulde på egenkapitalen, idet SWAP kontrakterne belaster denne med yderligere 15,5 mio. kr. Den samlede negative værdi af SWAP kontrakterne udgør dermed i alt 45,4 mio. kr pr 30/6 2010. Egenkapitalen øges således fra 110,8 mio. kr ved udgangen 2008/2009 til 127,2 ved udgangen af 2009/2010. Bestyrelsen anser resultatet for tilfredsstillende.

VIGTIGE BEGIVENHEDER

Ved regnskabsårets start var selskabet involveret i to retssager med Griffin's tidligere strategiske partnere, Greta AG og MoSa GmbH. I januar 2010 lykkedes det for selskabet at afslutte sagen mod MoSa GmbH ved forlig. Sagen mod Greta AG verserer stadig.

Personkredsen omkring Greta AG og MoSa GmbH ejede oprindelig 6% af andelene i Berlin High End's tyske datterselskaber. Denne konstruktion blev etableret for at begrænse de skattemæssige konsekvenser i forbindelse med Griffin koncernens overtagelse af de enkelte datterselskaber. Selskabet har i 2008/2009 udnyttet en option

på 6% andelene og udpeget Berlin IV A/S til at overtage disse. Omvendt har Berlin High End A/S overtaget 6% andelene i datterselskaberne under Berlin IV koncernen. Aktieposterne er fortsat tilknyttet optioner.

Berlin High End A/S købte pr januar 2010 ejendommen Schiller Str 20. Ejendommen blev købt kontant for 18,4 mio. kr. inklusive handelsomkostninger. I forbindelse med årsregnskabet 2009/2010 blev ejendommen vurderet af Jones Lang Lasalle til 22,9 mio. kr. Ejendommen er fortsat ubelånt, men det forventes at ejendommen kan belånes med ca. 75% af købesummen.

HANDEL MED SELSKABETS AKTIER

Selskabets aktier har siden oktober 2009 kunnet handles på Dansk OTC. Aktiens kurs kan følges på OTC's hjemmeside (www.danskotc.dk). Køb eller salgssordre i aktien foregår via eget pengeinstitut.

FORVENTNINGER TIL 2010/2011

For regnskabsåret 2010/2011 forventer selskabet en lejeindtægt på ca. 30,5 mio. kr og et resultat før værdiregulering og skat på ca. 4,0 mio. kr. Likviditetsmæssigt forventes et overskud på ca. 1,5 mio. kr efter planmæssig modernisering og afdrag.

BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS UDLØB

Der er ikke efter balancedagen indtruffet væsentlige begivenheder, som har indflydelse på årsrapporten 2009/2010.

Information til aktionærerne

AKTIEKAPITAL

Selskabet har pr. 30. juni 2010 en aktiekapital på nominelt DKK 151.090.000. Aktierne er opdelt i klasser med 1.525 stk. A-aktier a nominelt DKK 10.000 og 13.584 stk. B-aktier a nominelt DKK 10.000. A-aktierne har 10 stemmer hver, og B-aktierne har en stemme hver.

Udover stemmeretsforskellen har A-aktionærerne i henhold til vedtægternes § 4.3 fortegningsret, når der udstedes A-aktier i et indbyrdes forhold svarende til deres nominelle aktiebesiddelse.

UDBYTTEPOLITIK

Selskabet fastholder sin strategi om ikke at udbetale udbytte. Strategien vil blive vurderet årligt forud for generalforsamlingen.

EJERFORHOLD

Følgende aktionærer har på tidspunktet for bestyrelsens godkendelse af årsrapporten over for selskabet oplyst, at de ejer mindst 5% af moderselskabets aktiekapital eller besidder mindst 5% af aktiekapitalens stemmerettigheder:

Vector Investment ApS

Investeringselskabet af 18.02.04 ApS

Risici

Risikostyring er en del af selskabets strategi for at sikre høj indtjening. Ejendomsbranchen er konjunkturfølsom, hvilket bl.a. kommer til udtryk ved til tider kraftigt svingende ejendomspriser. De overordnede rammer vurderes løbende af bestyrelsen og direktionen ud fra rapporteringen fra bl.a. selskabets samarbejdspartnere inden for ejendomsadministration.

Efter erhvervelsen af ejendomsporteføljen vurderes koncernen i dag at være eksponeret for nedenstående risici:

DRIFTSRISICI

Koncernens løbende indtjening er især følsom over for udviklingen i følgende faktorer: lejeindtægter, vedligeholdelse og forbedringer samt driftsomkostninger. Ledelsen styrer risici ud fra den løbende rapportering og ved alene at indgå administrationsaftaler med anerkendte samarbejdspartner.

LEJEINDTÆGTER

Der knytter sig primært to usikkerheder til lejeindtægterne. For det første antallet af tomme lejemål og for det andet udviklingen i lejeniveauet. Det bemærkes, at en udlejer ikke har et retskrav på regulering af huslejen, fordi omkostningerne er steget. Afholdelse af de planlagte omkostninger til modernisering og forbedring forventes at have en positiv afsmitning på muligheden for huslejeforhøjelser, ud over hvad den almindelige regulering giver grundlag for.

Eventuelle fremtidige lovændringer kan begrænse mulighederne for huslejestigninger.

VEDLIGEHOLDELSE OG FORBEDRINGER

Det vurderes, at den planlagte vedligeholdelse er nødvendig og tilstrækkelig for at opretholde den nuværende huslejeindtægt. Hertil kommer planlagte udgifter til forbedring og modernisering, og disse udgifter skal medvirke til en positiv udvikling af lejeindtægten i form af mindre antal ledige lejemål og højere huslejeniveau samt ejendomsporteføljens generelle værdistigning.

Såfremt disse udgifter ikke er tilstrækkelige til at oppebære den budgetterede lejeindtægt, vil der være en risiko for enten øgede udgifter til vedligeholdelse eller reducerede lejeindtægter.

DRIFTSOMKOSTNINGER

Udviklingen i driftsomkostningerne er påvirket af det almindelige prisniveau samt antallet af ledige lejemål.

MARKEDSRISICI

Værdien af ejendomsporteføljen opgøres på grundlag af ejendommenes løbende driftsoverskud samt et markedsbestemt afkastkrav for boligejendomme af samme karakter. Fremtidige investorers krav til nettoforrentning ved investering i nye ejendomme (det markedsbestemte afkastkrav) er især følsomt over for udviklingen i renteniveauet, inflationen, valutakursudviklingen samt de generelle markedsvilkår, herunder efterspørgsel efter de pågældende boliger.

En stigning i afkastkravet vil have en negativ indvirkning på ejendomsporteføljens regnskabsmæssige værdiansættelse. Denne værdiansættelse vil ligeledes influere på den forventede refinansiering af 1. prioritetslånene, jf. nedenfor. Ledelsen følger udviklingen tæt, men grundlæggende kan disse eksterne risici ikke risikoafdækkes.

VALUTARISICI

Koncernen er udelukkende eksponeret for valutarisici for eventuelt skyldigt udbytte, idet udbytte på aktierne skal betales i DKK. Koncernens øvrige aktiver og passiver samt det løbende cash flow opgøres i EUR.

RENTERISICI

Prioritetsfinansieringen er variabelt forrentet. Det er koncernens politik at afdække alle variabelt forrentede lån med renteswaps (variabel til fast). Der er indgået renteswaps, hvorved renten er låst fast. Renteswaps er indgået med samme løbetid som de lån, de relaterer sig til.

LIKVIDITETSRISICI

Der er til en del af 1. prioritetslånene knyttet betingelser omkring forholdet mellem lejeindtægter og renteomkostninger. Såfremt forholdet ikke overholdes skal der ske deponering af forskelsbeløbet. I en del af lånene indgår endvidere betingelse vedrørende forholdet mellem restgæld og en af banken vurderet markedsværdi pr. 1. august 2010.

1. prioritetslånene skal refinansieres i perioden 2012 til 2017. Såfremt lånene ikke kan refinansieres vil det have væsentlig indflydelse på koncernens økonomiske stilling.

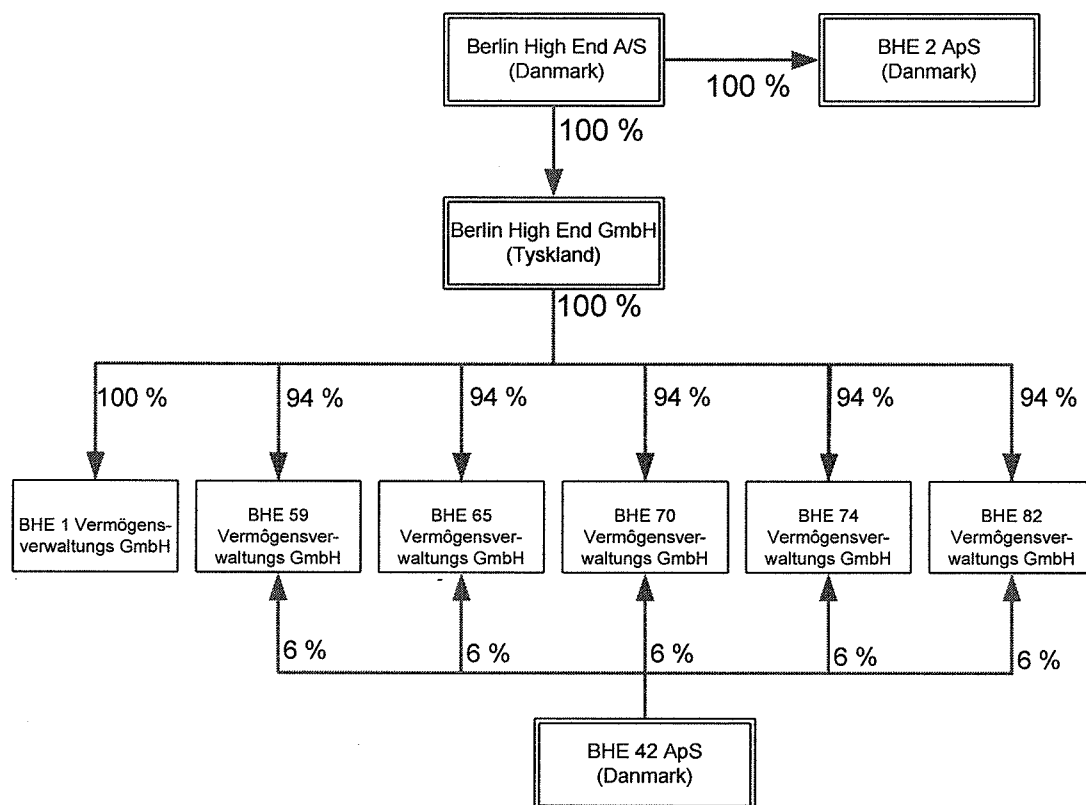
POLITISKE RISICI, SKAT OG AFGIFTER

En del af ejendomsporteføljen er erhvervet ved, at de hidtidige ejere har solgt 94% af selskaberne til det helejede datterselskab Berlin High End GmbH.

Ejendomsoverdragelse af ejendomme er i Berlin belagt med en overdragelsesafgift på 4,5% af handelsværdien. Overdragelsesafgiften skal betales af køber. Såfremt kun 94% af ejerskabet til ejendomsporteføljen overdrages, skal der ifølge gældende praksis ikke betales overdragelsesafgift.

Myndighederne kan i en periode på fire år efter erhvervelsen ændre denne praksis.

Koncernstruktur pr. 30. juni 2010



Der er knyttet begrænsede økonomiske og forvaltningsmæssige rettigheder til aktier og kommanditanparter ejet af BHE 42 ApS (Danmark), og Berlin High End A/S (Danmark) har en løbende option på køb af anparterne for EUR 5.250.

Selskabsoplysninger

Berlin High End A/S
c/o Lind Cadovius Advokataktieselskab
Østergade 38
1019 København K

CVR-nr.: 29 19 56 92

Stiftet: 2. december 2005
Hjemsted: København, Danmark
Regnskabsår: 1. juli - 30. juni

BESTYRELSE

Frantz Palludan
Arve Nilsson
Søren Johansen
Robert Kristiansen
Jørn Bolding

DIREKTION

Jon Svenningsen

REVISION

PricewaterhouseCoopers
Strandvejen 44
2900 Hellerup

GENERALFORSAMLING

Ordinær generalforsamling
afholdes 1. november 2010

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. juli 2009 - 30. juni 2010 for Berlin High End A/S.

Årsregnskabet og koncernregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni

2010 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og pengestrømme for 2009/10.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København 23. september 2010.

DIREKTION

Jon Svenningsen

BESTYRELSE

Frantz Palludan
Bestyrelsesformand

Arve Nilsson

Søren Johansen

Robert Kristiansen

Jørn Bolding

Den uafhængige revisors påtegning

TIL AKTIONÆRERNE

Vi har revideret årsregnskabet, koncernregnskabet og ledelsesberetningen for Berlin High End A/S for regnskabsåret 1. juli 2009 - 30. juni 2010. Årsregnskabet omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter og anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet, koncernregnskabet og ledelsesberetningen aflægges efter den danske årsregnskabslov.

LEDELSENS ANSVAR

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et årsregnskab og et koncernregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et årsregnskab og et koncernregnskab, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ansvaret omfatter endvidere valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne. Ledelsen har endvidere ansvaret for at udarbejde en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

REVISORS ANSVAR OG DEN UDFØRTE REVISION

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet, koncernregnskabet og ledelsesberetningen på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsregnskabet, koncernregnskabet og ledelsesberetningen ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsregnskabet, koncernregnskabet og ledelsesberetningen. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, koncernregnskabet og ledelsesberetningen, uanset om

fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af et årsregnskab, koncernregnskab, der giver et retvisende billede, samt for udarbejdelse af en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsregnskabet, koncernregnskabet og ledelsesberetningen.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

KONKLUSION

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet og koncernregnskabet giver et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2010 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2009 - 30. juni 2010 i overensstemmelse med årsregnskabsloven, samt at ledelsesberetningen indeholder et retvisende redegørelse i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

København, 23. september 2010

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Jesper Wiinholt
statsautoriseret revisor

Mark Philip Beer
statsautoriseret revisor

Resultatopgørelse 1. juli 2009 - 30. juni 2010

Moderselskabet			Koncernen	
2009/2010	2008/2009	Note	2009/2010	2008/2009
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
0	0	Nettoomsætning	29.892	29.633
0	0	Driftsomkostninger	-4.038	-7.888
-577	-3.689	Administrationsomkostninger	-2.121	-6.385
-1.110	-1.015	2 Personaleomkostninger	-1.110	-1.015
-1.687	-4.704	Resultat af ordinær primær drift	22.623	14.345
0	0	Andre driftsindtægter	1.871	192
-1.687	-4.704	Resultat før finansielle poster og dagsværdiregulering	24.494	14.537
30.777	-32.086	Indtægt af kapitalandele i dattervirksomheder	0	0
2.775	5.655	3 Finansielle indtægter	331	1.096
-15	-40	4 Finansielle omkostninger	-20.012	-20.761
31.850	-31.175	Resultat før dagsværdiregulering og skat	4.813	-5.128
0	0	6 Dagsværdiændring på ejendomme	27.037	-26.047
31.850	-31.175	Resultat før skat	31.850	-31.175
0	0	5 Skat af årets resultat	0	0
31.850	-31.175	Årets resultat	31.850	-31.175
Forslag til resultatdisponering				
31.850	-31.175	Overført til overført resultat	31.850	-31.175
31.850	-31.175		31.850	-31.175

Balance pr. 30. juni 2010

AKTIVER

Morderselskabet			Koncernen	
30. juni 2010	30. juni 2009		30. juni 2010	30. juni 2009
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
0	0	6 Investeringsejendomme	511.427	464.206
0	0	Materielle anlægsaktiver	511.427	464.206
59.232	43.772	7 Kapitalandele i dattervirksomheder	0	0
0	0	8 Andre værdipapirer og kapitalandele	80	0
59.232	43.772	Finansielle anlægsaktiver	80	0
59.232	43.772	Anlægsaktiver	511.507	464.206
0	0	Tilgodehavender fra udlejning	608	578
58.909	41.383	Tilgodehavende dattervirksomheder	0	0
0	76	9 Andre tilgodehavender	559	361
87	0	Periodeafgrænsningsposter	87	163
58.996	41.459	Tilgodehavender	1.254	1.102
10.022	26.664	Likvide beholdninger	21.680	41.530
69.018	68.123	Omsætningsaktiver	22.934	42.632
128.250	111.895	Aktiver	534.441	506.838

Balance pr. 30. juni 2010

PASSIVER

Mодerselskabet			Koncernen	
30. juni 2010	30. juni 2009		30. juni 2010	30. juni 2009
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
151.090	151.090	11 Aktiekapital	151.090	151.090
-23.860	-40.274	Overført resultat	-23.860	-40.274
127.230	110.816	Egenkapital	127.230	110.816
0	0	12 Gæld til kreditinstitutter	326.092	351.652
0	0	Langfristede gældsforpligtelser	326.092	351.652
0	0	12 Gæld til kreditinstitutter	25.645	692
0	0	Leverandører	3.255	2.521
1.020	1.079	Anden gæld	6.287	10.814
0	0	11 Afledte finansielle instrumenter	45.477	30.024
0	0	Periodeafgrænsningsposter	455	319
1.020	1.079	Kortfristede gældsforpligtelser	81.119	44.370
1.020	1.079	Gældsforpligtelser	407.211	396.022
128.250	111.895	Passiver	534.441	506.838

Egenkapitalopgørelse

Koncernen	Aktiekapital	Overført resultat	I alt
	tkr.	tkr.	tkr.
1. juli 2009	151.090	-40.274	110.816
Årets resultat		31.850	31.850
Dagsværdiregulering af renteswaps		-15.453	-15.453
Valutakursregulering		17	17
30. juni 2010	151.090	-23.860	127.230

Moderselskabet	Aktiekapital	Overført resultat	I alt
	tkr.	tkr.	tkr.
1. juli 2009	151.090	-40.274	110.816
Årets resultat 2009/10		31.850	31.850
Valutakursregulering		17	17
Egenkapitalbevægelser i dattervirksomheder		-15.453	-15.453
30. juni 2010	151.090	-23.860	127.230

Pengestrømsopgørelse

Moterselskabet			Koncernen	
2009/2010	2008/2009		2009/2010	2008/2009
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
31.850	-31.175	Årets resultat	31.850	-31.175
0	0	Dagsværdiændring på ejendomme	-27.037	26.047
-30.777	32.086	Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder	0	0
-2.790	-5.695	Finansielle poster, netto	-20.343	-21.857
-17.537	-7.528	14 Ændring i tilgodehavender	-152	3.178
-53	779	15 Ændring i kortfristet gæld	-3.657	462
2.775	5.655	Renteindbetalinger	331	1.096
15	40	Renteudbetalinger	20.012	20.761
-16.517	-5.838	Pengestrømme fra driftsaktivitet	1.004	-1.488
0	0	Køb af materielle anlægsaktiver	-20.071	-24.621
0	0	Forudbetaling fra investeringsaktivitet	0	0
-125	0	Køb af kapitalandele i dattervirksomheder	-80	0
-125	0	Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-20.151	-24.621
0	30.072	Indskudt aktiekapital	0	30.072
0	-210	Omkostninger ved aktieemission	0	-210
0	0	Optagelse af lån	0	24.947
0	0	Afdrag på lån	-607	-346
0	29.862	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-607	54.463
-16.642	24.024	Periodens pengestrømme	-19.754	28.354
26.664	2.640	Likvider primo	41.530	13.133
0	0	Valutakursreguleringer	-96	43
10.022	26.664	Likvider ultimo	21.680	41.530

Noter

Oversigt over noter

Note 1	Anvendt regnskabspraksis
Note 2	Personaleomkostninger
Note 3	Finansielle indtægter
Note 4	Finansielle omkostninger
Note 5	Indkomstskatter
Note 6	Investeringsejendomme
Note 7	Kapitalandele i dattervirksomheder
Note 8	Værdipapirer og andre kapitalandele
Note 9	Andre tilgodehavender
Note 10	Afledte finansielle instrumenter
Note 11	Aktiekapital
Note 12	Langfristede forpligtelser
Note 13	Ændring i tilgodehavender
Note 14	Ændring i kortfristet gæld
Note 15	Pantsætninger og sikkerhedsstillelser
Note 16	Kontraktlige forpligtelser
Note 17	Eventualforpligtelser
Note 18	Nærtstående parter og ejerforhold

Note 1

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten 2009/2010 for Berlin High End A/S (koncernen og moderselskabet) er udarbejdet i overensstemmelse med Årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse B, samt udvalgte bestemmelser for regnskabsklasse C.

Væsentlig regnskabspraksis samt væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Måling af investeringsejendomme til dagsværdi

Berlin High End A/S har valgt at måle investeringsejendomme til dagsværdi. Koncernen kunne alternativt have valgt at måle investeringsejendomme med udgangspunkt i kostpris. Valget har betydning for resultatopgørelsen, idet årets resultat bliver påvirket af ændringer i dagsværdien i perioden. Havde koncernen valgt at måle investeringsejendomme med udgangspunkt i kostprisen, ville resultatopgørelsen have været påvirket af eventuelle af- og nedskrivninger på ejendommene. Medfører måling til dagsværdi en højere regnskabsmæssig værdi af investeringsejendommene, end hvis disse var målt med udgangspunkt i kostprisen, vil dette betyde, at virksomhedens egenkapital forøges.

Vurdering af dagsværdien af investeringsejendomme

Den bedste fastlæggelse af dagsværdi for investeringsejendomme sker ved anvendelse af aktuelle priser i et aktivt marked for tilsvarende investeringsejendomme. I mangel af en sådan information bestemmes dagsværdien inden for et interval af sandsynlige beregnede skøn på dagsværdien.

Sandsynlige beregnede skøn på dagsværdien fastsættes ud fra en individuel vurdering baseret på ejendommenes forventede løbende afkast, vedligeholdelsestand og afkastkrav.

Dagsværdien for investeringsejendomme er pr. 30.

juni 2010 vurderet af det uafhængige valuarfirma Jones Lang LaSalle Ved fastlæggelsen af dagsværdien anvendes disse metoder:

- Kapitaliseret indtjeningsværdi for hver ejendom, hvor en ejendoms værdi fastlægges ud fra det overskud, den forventes vedvarende at kunne generere, og den forventede levetid for ejendommen.
- Sammenlignelighedsværdier for tidligere salg af større grupper af ejendomme, hvor der samtidig tages hensyn til udviklinger i markedet (renten og forholdet mellem udbud og efterspørgsel).

GENERELT OM INDREGNING OG MÅLING

Regnskabet er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip.

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer, inden årsrapporten aflæg-

ges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterer på balancedagen.

Som målevaluta benyttes danske kroner. Alle andre valutaer anses som fremmed valuta.

KONSOLIDERINGSPRAKSIS

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Berlin High End A/S samt virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder flertallet af stemmerettighederne, eller hvori moderselskabet gennem aktiebesiddelse eller på anden måde har en bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

Ved konsolideringen sammendrages poster af ensartet karakter. Koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, udbytter og mellemværender samt realiserede og urealiserede interne gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder elimineres.

Moderselskabets kapitalandele i de konsoliderede dattervirksomheder udlignes med moderselskabets andel af dattervirksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

Ved køb af dattervirksomheder opgøres på anskaffelsestidspunktet forskellen mellem kostprisen og den regnskabsmæssige indre værdi i den købte virksomhed, efter at de enkelte aktiver og forpligtelser er reguleret til dagsværdi (overtagelsesmetoden). Herunder fradrages eventuelle besluttede omstruktureringshensættelser vedrørende den overtagne virksomhed. Resterende positive forskelsbeløb indregnes i balancen under immaterielle anlægsaktiver som goodwill, der afskrives lineært i resultatopgørelsen over forventet brugstid, dog højst over 20 år. Resterende negative forskelsbeløb indregnes i balancen under periodeafgrænsningsposter som negativ goodwill. Beløb, der kan henføres til for-

ventede tab eller omkostninger, indregnes som indtægt i resultatopgørelsen i takt med, at de forhold, der ligger til grund herfor, realiseres. Af negativ goodwill, der ikke relaterer sig til forventede tab eller omkostninger, indregnes et beløb svarende til dagsværdien af ikke-monetære aktiver i resultatopgørelsen over de ikke-monetære aktivers gennemsnitlige levetid.

Positive og negative forskelsbeløb fra erhvervede virksomheder kan, som følge af ændring i indregning og måling af nettoaktiver, reguleres indtil udgangen af det regnskabsår, der følger efter anskaffelsesåret. Disse reguleringer afspejler sig samtidig i værdien af goodwill eller negativ goodwill, herunder i allerede foretagne afskrivninger.

Afskrivning på goodwill indregnes i posten af- og nedskrivninger.

OMREGNING AF FREMMED VALUTA

Funktionel valuta og præsentationsvaluta

De poster, der er indeholdt i årsrapporterne for koncernvirksomhederne, måles i den valuta, der benyttes i det primære økonomiske miljø, hvor virksomhederne opererer (funktionel valuta). For de tyske dattervirksomheder samt for moderselskabet er den funktionelle valuta EUR. Årsrapporten præsenteres i DKK (præsentationsvaluta) ud fra hensynet til, at selskabet overvejende har danske aktionærer.

Transaktioner i fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til den funktionelle valuta til transaktionsdagens kurs. Gevinster og tab, som opstår ved afregning af sådanne transaktioner samt ved omregning af monetære aktiver og forpligtelser i udenlandsk valuta til balancedagens kurs, indregnes i resultatopgørelsen.

Hvis valutapositioner anses som afdækning af pengestrømme eller nettoinvesteringer, indregnes værdiændringerne herpå i egenkapitalen.

POSTER I BALANCEN

Investeringsejendomme

Investeringsejendomme udgør investeringer i grunde og bygninger med det formål at opnå afkast af den investerede kapital i form af løbende driftsafkast og/eller kapitalgevinst ved videresalg.

Investeringsejendomme måles ved anskaffelse til kostpris omfattende anskaffelsespris inkl. købsomkostninger. Renteomkostninger på lån indregnes ikke i kostprisen i opførelses- og ombygningsperioder. Efter første indregning måles investeringsejendomme til dagsværdi. Værdireguleringer af investeringsejendomme indregnes i resultatopgørelsen.

Forudbetalinger investeringsejendomme

Forudbetalinger på investeringsejendomme måles til kostpris. Den regnskabsmæssige værdi af forudbetalinger i investeringsejendomme gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse. Hvis dette er tilfældet gennemføres en nedskrivningstest til afgørelse af, om genindvindingsværdien er lavere end den regnskabsmæssige værdi, og der nedskrives til denne lavere genindvindingsværdi.

Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode.

I balancen indregnes under posten "Kapitalandele i dattervirksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer eller tab og med tillæg af resterende værdi af positiv forskelsværdi (goodwill) og fradrag af en resterende negativ forskelsværdi (negativ goodwill).

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder henlægges via overskudsdisponeringen til "Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode" under egenkapitalen. Reserven reduceres med

udbytteudlodninger til moderselskabet og reguleres med andre egenkapitalbevægelser i de tilknyttede virksomheder.

Dattervirksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til DKK 0. Har moderselskabet en retslig eller en faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, indregnes en hensat forpligtelse hertil.

Andre værdipapirer og kapitalandele

Andre værdipapirer og kapitalandele under finansielle anlægsaktiver omfatter aktiver, der indregnes til kostpris.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang til dagsværdien på den dato, hvor kontrakten indgås, og måles efterfølgende til dagsværdi. Indregning af den gevinst eller det tab, som opstår herefter, afhænger af, hvorvidt det finansielle instrument er klassificeret som regnskabsmæssig afdækning, og i så fald af karakteren af den afdækkede transaktion.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien, indregnes i resultatopgørelsen sammen med eventuelle ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for afdækning af pengestrømme, indregnes i egenkapitalen for så vidt angår den effektive del af instrumentet. Tab eller gevinst, som knytter sig til den ineffektive del, indregnes i resultatopgørelsen. Beløb, som er akkumuleret under egenkapitalen, overføres til resultatopgørelsen i den periode, hvor den afdækkede transaktion påvirker resultatopgørelsen.

Tilgodehavender

Tilgodehavender indregnes til dagsværdi ved første indregning og måles efterfølgende til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning på tilgodehavender, når

det er konstateret, at koncernen ikke vil være i stand til at inddrive alle skyldige beløb i overensstemmelse med de oprindelige vilkår for tilgodehavender. Nedskrivningen opgøres efter en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender og udgør forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og nutidsværdien af forventede fremtidige betalinger. Tilgodehavender omfatter Tilgodehavender fra udlejning samt Andre tilgodehavender.

Egenkapital

Transaktionsomkostninger, som direkte kan henføres til udstedelse af nye aktier eller optioner, vises efter skat som et fradrag i egenkapitalen.

Udbyttebetaling til selskabets aktionærer indregnes som en forpligtelse i årsrapporten i den periode, hvor udbyttet deklarerer.

Lån

Lån indregnes ved optagelse til det modtagne provenue med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles lånene til dagsværdi, mens årets kursregulering vises under henholdsvis finansielle indtægter eller finansielle omkostninger

Lån klassificeres som kortfristede gældsforpligtelser, medmindre koncernen har en ubetinget ret til at udskyde indfrielse af gælden i mindst et år fra balancedagen. Lån omfatter Gæld til kreditinstitutter, Mellemværende med dattervirksomheder, Leverandører samt Anden gæld.

Udskudt skat

Der indregnes udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende ikke-skattemæssigt afskrivningsberettiget goodwill samt andre poster, hvis disse - bortset fra ved virksomhedsovertagelser - er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatingsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser.

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser præsenteres modregnet inden for samme juridiske skatteenhed.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen har en juridisk eller faktisk forpligtelse som følge af tidligere begivenheder, og det er overvejende sandsynligt, at træk på koncernens økonomiske ressourcer vil være nødvendigt for at afvikle forpligtelsen, og for at beløbets størrelse kan måles pålideligt.

POSTER I RESULTATOPGØRELSEN

Nettoomsætning

Nettoomsætning omfatter lejeindtægter og anden indtægt med fradrag af moms, rabatter og nedslag efter eliminering af koncerninterne transaktioner.

Omsætningen indregnes i den regnskabsperiode, som lejen vedrører.

Opkrævet bidrag hos lejerne til dækning af varme og fællesomkostninger på investeringsejendommene samt afholdte udlæg vedr. lejernes andele af udgifter til varme og fællesomkostninger indregnes ikke i resultatopgørelsen, idet nettomellemværendet indregnes i balancen.

Driftsomkostninger

Driftsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets omsætning. Herunder indgår direkte og indirekte driftsomkostninger i form af reparation og vedligeholdelse samt ejendomsadministration.

Salgs- og marketingomkostninger

Salgs- og marketingomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes i forbindelse med salg og markedsføring, herunder genudlejning af tomme lejemål.

Administrationsomkostninger

I administrationsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt i året til ledelse og administration af koncernen.

Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat for året med fradrag af afskrivninger på goodwill under posten indtægt af kapitalandele i dattervirksomheder.

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, realiserede og urealiserede valutakursreguleringer samt låneomkostninger til kreditinstitutter.

Værdiændringer på ejendomme

Ændringer i dagsværdien af koncernens investeringsejendomme indregnes løbende i resultatopgørelsen.

PENGESTRØMSOPGØRELSEN

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning. Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra overtagelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktiviteten opgøres som årets resultat reguleret for ikke kontante resultatposter som nedskrivninger, hensættelser samt ændring i driftskapitalen. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver minus kortfristede gældsforpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af materielle anlægsaktiver, finansielle aktiver samt virksomhedssammenslutninger.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser samt udbyttebetaling til og kapitalindskud fra virksomhedsdeltagere.

NØGLETAL

Nøgletallene er beregnet således:

$$\text{ROIC (Afkastningsgrad)} = \frac{\text{Resultat af finansielle poster} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$$

$$\text{Egenkapitaldækning} = \frac{\text{Egenkapital} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$$

$$\text{Forrentning af egenkapital} = \frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$$

Note**2 Personaleomkostninger**

Moterselskabet		Koncernen	
2009/2010	2008/2009	2009/2010	2008/2009
1	1	1	1
Gennemsnitligt antal ansatte			

Note**3 Finansielle indtægter**

Moterselskabet		Koncernen	
2009/2010	2008/2009	2009/2010	2008/2009
tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
321	913	331	1.096
Renteindtægter banker			
2.454	4.742	0	0
Renteindtægter tilknyttede virksomheder			
2.775	5.655	331	1.096
I alt			

Note**4 Finansielle omkostninger**

Moterselskabet		Koncernen	
2009/2010	2008/2009	2009/2010	2008/2009
tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
0	0	19.596	19.750
Prioritetsrenter			
9	0	392	133
Renteudgifter banker			
0	0	0	838
Låneomkostninger			
6	0	15	0
Øvrige renteomkostninger			
0	40	9	40
Valutakursregulering			
15	40	20.012	20.761
I alt			

Note**5 Indkomstskatter**

Moterselskabet		Koncernen	
2009/2010	2008/2009	2009/2010	2008/2009
tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
0	0	0	0
Årets aktuelle skat			
0	0	0	0
Årets udskudte skat			
0	0	0	0
Årets skat i alt			

Moterselskabet og koncernen har et skatteaktiv der ikke er indregnet, da anvendelsesmuligheden ikke anses for at være aktuell inden for en kortere årrække. Der er ikke knyttet et udløbstidspunkt til skatteaktivet.

Note

6 Investeringsejendomme

Moterselskabet		Koncernen	
2009/2010	2008/2009	2009/2010	2008/2009
tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
0	0	604.854	559.827
	0		
0	0	0	21.255
0	0	146	-849
0	0	18.401	22.937
0	0	1.670	1.684
0	0	625.071	604.854
0	0	-140.648	-107.192
0	0	0	-7.577
0	0	-33	168
0	0	27.037	-26.047
0	0	-113.644	-140.648
0	0	511.427	464.206

Ledelsesberetningen indeholder en beskrivelse af, hvorledes dagsværdien af investeringsejendomme fastlægges.

Ved markedsvurderingen pr. 30. juni 2010 er der anvendt en individuel fastsat lejemultipel i intervallet 14-19 (pr. 30. juni 2009: 14-18). For ejendomsporteføljen udgør den gennemsnitlige multipel pr. 30. juni 2010 16,85 (pr. 30. juni 2008: 16,1).

Ændring i skøn over lejemultiple for investeringsejendomme vil påvirke den indregnede værdi af investeringsejendomme i balancen. I tabellerne nedenfor er angivet den samlede ændring i investeringsejendommenes værdi, hvis lejemultiple ændres med +/- 1.

Ændring i lejemultiple	-1	basis	+1
Lejemultipel	15,85	16,85	17,85
Ændring i værdi DKK tkr.	-30.403	0	30.403
Dagsværdi DKK tkr.	481.024	511.427	541.830

Note

7 Kapitalandele i dattervirksomheder

Moderselskabet	2009/2010	2008/2009
	tkr.	tkr.
Kostpris 1. juli 2009	230.657	230.657
Periodens tilgang	125	0
Kostpris 30. juni 2010	230.782	230.657
Værdiregulering 1. juli 2009	-186.885	-116.803
Valutakursregulering	11	-159
Årets resultat	30.777	-32.086
Indregning af renteswap direkte på egenkapital	-15.453	-37.837
Værdiregulering 30. juni 2010	-171.550	-186.885
Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2010	59.232	43.772

Kapitalandele i dattervirksomheder omfatter 100% af Berlin High End GmbH med hjemsted i Hamburg Tyskland og BHE 2 ApS med hjemsted i København Danmark.

Note

8 Andre værdipapirer og kapitalandele

Koncernen	2009/2010	2008/2009
	tkr.	tkr.
Kostpris 1. juli 2009	0	0
Periodens tilgang	80	0
Kostpris 30. juni 2010	80	0
Værdiregulering 1. juli 2009	0	0
Periodens værdiregulering	0	0
Værdiregulering 30. juni 2010	0	0
Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2010	80	0

Note

9 Andre tilgodehavender

Moderselskabet		Koncernen	
2009/2010	2008/2009	2009/2010	2008/2009
tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
0	0	338	0
	Fællesomkostninger		
0	76	221	361
	Andre tilgodehavender		
0	76	559	361
	I alt		

Note

10 Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter består udelukkende af renteswaps (variabel til fast), som afdækker koncernens variabelt forrentede lån. Koncernen optager som udgangspunkt lån med variabel rente og ændrer denne til en fast rente ved indgåelse af renteswaps. Koncernen har fundet denne fremgangsmåde billigere end at optage fastforrentede lån.

Dagsværdi af afledte finansielle instrumenter:

Koncernen	30. juni 2010 tkr.	30. juni 2009 tkr.
Renteswaps (variabel til fast)	-45.477	-30.024

30. juni 2010 er følgende lån afdækket (koncern):

Lån	Lån hovedstol teur	Udløb	Swap hovedstol teur	Udløb	Afgiven rente incl. margin
EUROHYPO	13.050	31-08-2017	13.050	31-08-2017	5,47%
EUROHYPO	6.900	31-08-2017	9.600	31-08-2017	5,09%
Landesbank Berlin	8.050	31-12-2012	7.911	31-12-2012	5,53%
EUROHYPO	4.560	31-08-2017	4.560	31-08-2017	5,61%
EUROHYPO	11.450	31-08-2017	11.450	31-08-2017	5,53%

Variabel rentesats for alle indgåede låneaftaler er EURIBOR 3 M + margin.

Variabel rentesats for alle indgåede SWAP-aftaler er EURIBOR 3 M.

Note

11 Aktiekapital

	Koncernen	
	2009/2010 tkr.	2008/2009 tkr.
1. juli	151.090	136.770
Kontant kapitalforhøjelse	0	14.320
30. juni	151.090	151.090

Udstedte aktier A-aktier	2009/2010		2008/2009	
	tkr.		tkr.	
1. juli	15.250		15.250	
Kontant kapitalforhøjelse	0		0	
30. juni	15.250		15.250	

Udstedte aktier B-aktier	2009/2010		2008/2009	
	tkr.		tkr.	
1. juli	135.840		121.520	
Kontant kapitalforhøjelse	0		14.320	
30. juni	135.840		135.840	

Note**12 Langfristede forpligtelser**

Forfaldstider for lang- og kortfristet gæld

Moderselskabet		Koncernen	
2009/2010	2008/2009	2009/2010	2008/2009
tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
0	0	25.645	692
	Mellem 0 og 1 år		
0	0	61.490	85.799
	Mellem 1 og 5 år		
0	0	264.602	265.853
	Mere end 5 år		
0	0	351.737	352.344
	Gældsforpligtelser i alt		

Note**13 Ændring i tilgodehavender**

Moderselskabet		Koncernen	
2009/2010	2008/2009	2009/2010	2008/2009
tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
-87	0	76	479
	Periodeafgrænsningsposter		
0	0	-30	146
	Tilgodehavende fra udlejning		
-17.526	-8.553	0	0
	Tilgodehavende dattervirksomheder		
76	1.025	-198	2.553
	Andre tilgodehavender		
-17.537	-7.528	-152	3.178
	I alt		

Note**14 Ændring i kortfristet gæld**

Moderselskabet		Koncernen	
2009/2010	2008/2009	2009/2010	2008/2009
tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
0	0	136	114
	Periodeafgrænsningsposter		
0	0	734	1.426
	Leverandører		
-53	779	-4.527	-1.078
	Anden gæld		
-53	779	-3.657	462
	I alt		

Note**15 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser**

Koncernens ejendomme med en regnskabsmæssig værdi på 512.403 tkr. er pantsat til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter på 351.737 tkr.

Note

16 Kontraktlige forpligtelser

Koncernen har kun indgået kontraktlige forpligtelser, som er sædvanlige for et ejendomsselskab. Koncernen har indgået kontraktlig forpligtelse på TDKK 976 vedrørende facaderenovering.

Note

17 Eventualforpligtelser

Selskabet involveret i en retssag, hvor modparten er Griffin's tidligere strategiske partner, Greta AG.

Note

18 Nærtstående parter og ejerforhold

Nærtstående parter

Koncernens nærtstående parter omfatter selskabets bestyrelse og direktion samt disse personers nære familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har væsentlig indflydelse.

Udover normalt vederlag til direktion og bestyrelse, har der ikke i årets løb været gennemført transaktioner med nærtstående parter.

Ejerforhold

Der henvises til ledelsesberetningen under afsnittet information til aktionærer. -